

22 Settembre 2020

**Impatti dell'asset quality sul costo della struttura del capitale delle banche quotate ed implicazioni regolamentari in tema di requisiti di capitale**

Angelo Dipasquale, CIIA – MBA



## **I principali driver del costo della struttura del capitale. Un confronto europeo**

Evoluzione Costo della Capital Structure – Confronto europeo

NPE Ratio ed evoluzione dell'asset quality

Coverage NPL e Cost of risk

Evoluzione della Capital position

Evoluzione del Country Risk

Il funding tramite strumenti obbligazionari a livello europeo

Funding plan & MREL requirements per le principali banche domestiche

Performance del Mercato Obbligazionario Secondario Domestico Bancario 2017-2020 Ytd

## **Scenari EBA dell'impatto del Covid-19: stime su asset quality, requisiti di capitale e costo del funding per le banche quotate**

EBA - Preliminary analysis of impact of Covid-19 on EU Banks/Settore bancario italiano

ECB Vulnerability Analysis: impatti a livello EU/Settore bancario italiano

Le principali misure di risposta all'emergenza Covid-19

Potenziali impatti sugli strumenti obbligazionari emessi dagli emittenti bancari

## *I principali driver del costo della struttura del capitale*

### *Regolamentazione*

- CRD/CRR
- Capital requirements TLAC/MREL
- Mifid 2

### *Politiche monetarie*

- Asset Purchase Programme (effetto indiretto)
- TLTRO
- Nuove misure post Covid-19

### *Metriche Unione bancaria*

- Derisking process via NPEs disposal
- Country risk

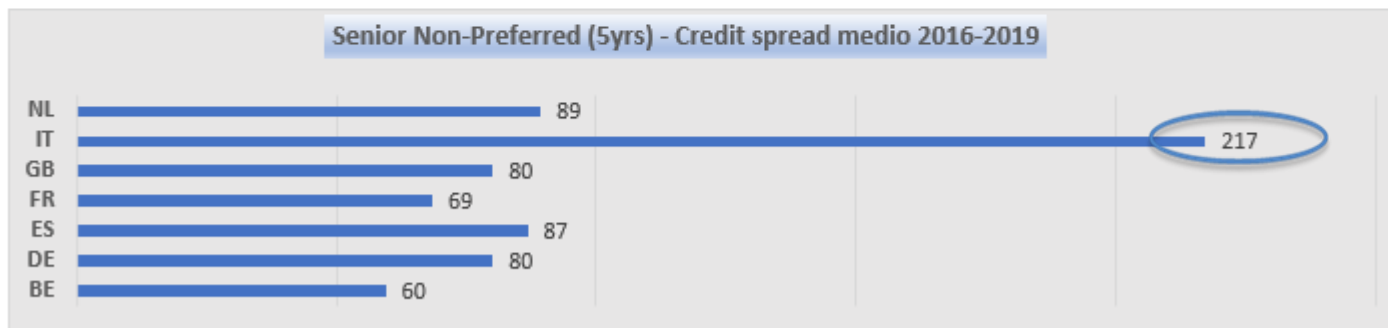
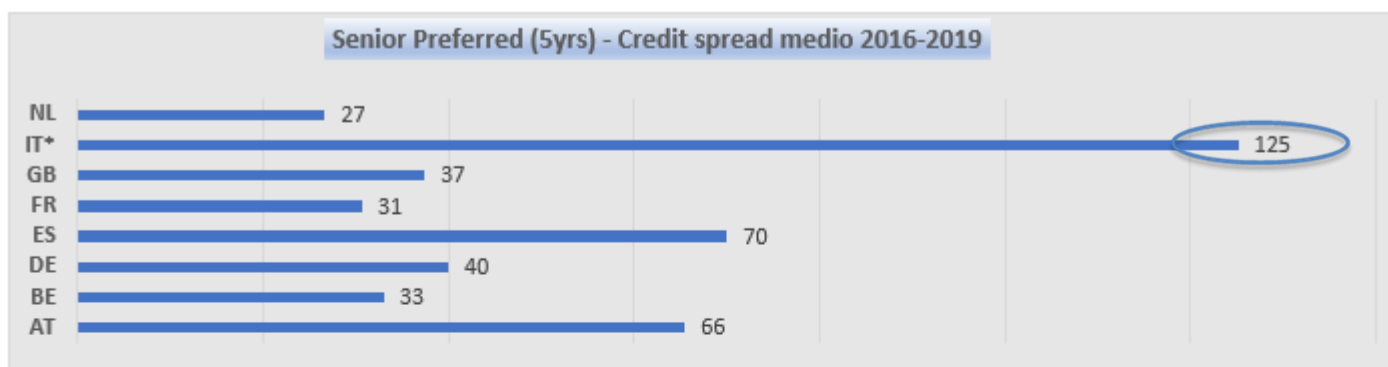
### *Profitability*

- Switch da Retail bond issuance ad A.M. fees

## Evoluzione Costo della Capital Structure – Confronto europeo

### Senior Preferred / Senior Non-preferred

- Posizionamento dell'Italia all'interno del panel: per entrambe le seniority, senior preferred e non-preferred, i principali emittenti domestici registrano mediamente nel periodo 2016-2019 un **costo del funding sul debito senior di circa 2,25x rispetto ai principali competitors europei.**
- **Trend evoluzione:** a causa di un *country risk* più elevato, l'Italia sconta oltre che *credit spread* maggiori anche una maggiore volatilità degli stessi.



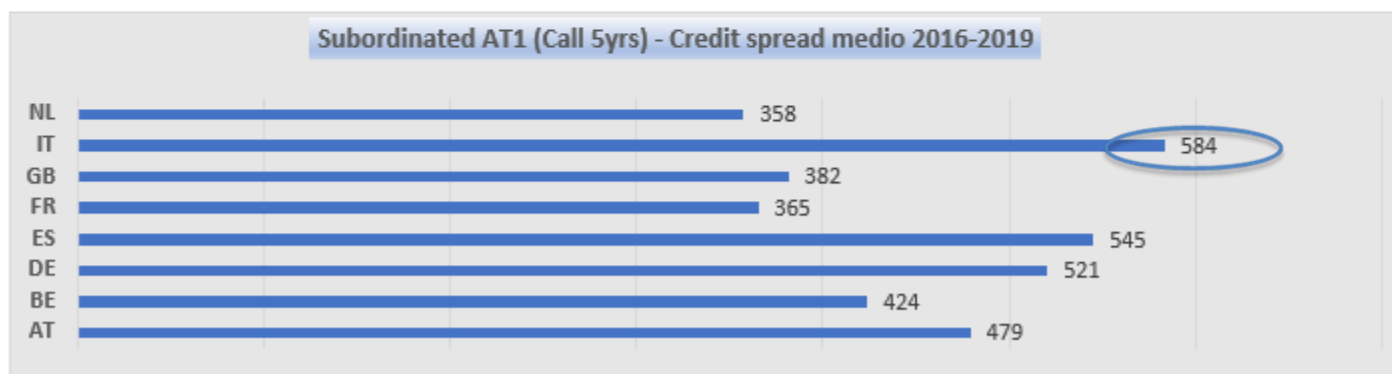
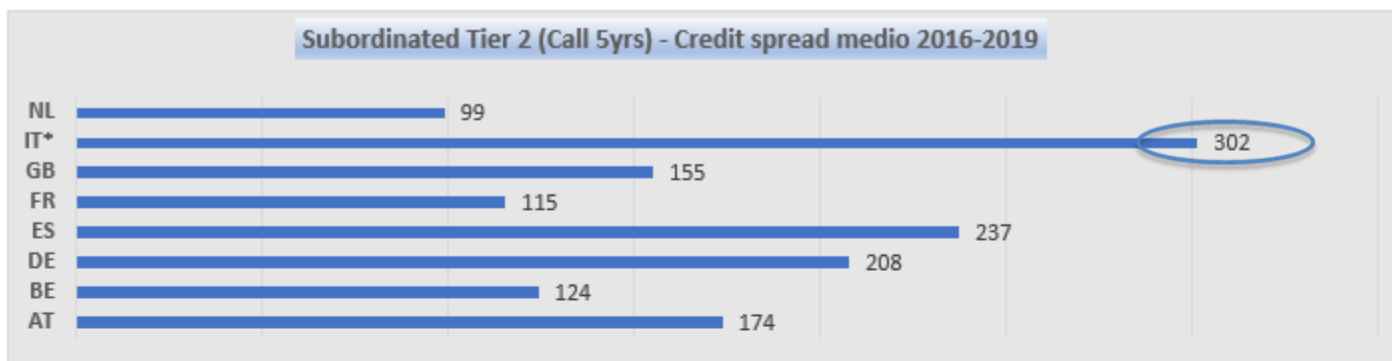
\*Ex emissioni Banca MPS

Fonte: Elaborazione Equita SIM su dati Bloomberg

## Evoluzione Costo della Capital Structure – Confronto europeo (2)

### Subordinated Tier 2/ Additional Tier 1

- Posizionamento dell'Italia all'interno del panel: per entrambe le seniority, Tier 2 e AT1, i principali emittenti domestici registrano mediamente nel periodo 2016-2019 un **costo del funding sul debito subordinato di circa 1,25x rispetto ai principali competitors europei.**
- **Trend evoluzione:** a causa di un *country risk* più elevato, l'Italia sconta oltre che *credit spread* maggiori anche una maggiore volatilità degli stessi.



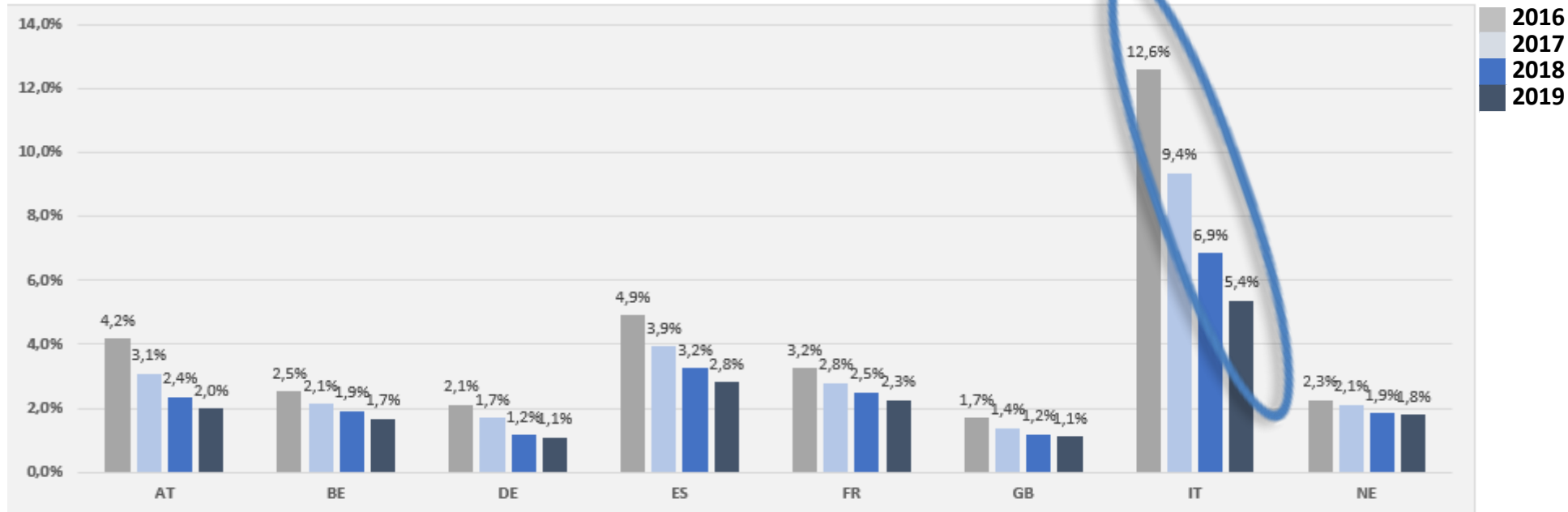
\*Ex emissioni Banca MPS

Fonte: Elaborazione Equita SIM su dati Bloomberg

## NPE Ratio ed evoluzione dell'asset quality

- La media a livello di Unione europea è passata dal 4,4% del 2016 al 2,4% del 2019.
- Il settore bancario italiano ha registrato un positivo trend di evoluzione attraverso un importante processo di *derisking*, peraltro ancora in atto. Nel periodo 2016-2019 le principali banche domestiche quotate hanno ceduto NPEs per un totale di circa 85bln euro.
- Il *Danger rate* è passato nel periodo 2016-2019 dal 25% al 13%.

NPE RATIO: Evoluzione 2016-2019 - Confronto europeo



Fonte: EBA Dashboard

## Coverage NPL e Cost of risk

- La media di NPL Coverage a livello di Unione europea è passata **dal 43,8% del 2016 al 42,3% del 2019**. Oltre il 50% dei principali paesi rappresentati nel panel hanno registrato un trend al ribasso del coverage degli NPL.
- Il settore bancario italiano presenta un rapporto di copertura tra i più elevati, con una **media di periodo pari al 51,7% ed un incremento di circa 5pp. nell'arco di tempo considerato**.
- Nel periodo 2018-2019 il Cost of risk è aumentato a livello europeo di circa il 14%** (dallo 0,42% allo 0,48%). Praticamente tutti i paesi presenti nel panel hanno registrato un trend al rialzo.
- A livello domestico, **le banche italiane hanno registrato un incremento di circa il 44% del Cost of risk**.

**NPL Coverage 2016-2019 - Confronto europeo**

	2016	2017	2018	2019	Media
AUSTRIA	57,5%	52,7%	52,8%	52,0%	53,8%
BELGIUM	44,1%	43,0%	44,7%	41,2%	43,3%
GERMANY	38,2%	41,3%	40,8%	39,0%	39,8%
SPAIN	43,7%	41,9%	43,0%	42,9%	42,9%
FRANCE	51,8%	51,0%	50,8%	50,2%	51,0%
GREAT BRITAIN	30,5%	31,9%	31,3%	34,2%	32,0%
ITALY	48,9%	50,6%	53,4%	53,7%	51,7%
NETHERLANDS	35,2%	29,1%	26,1%	25,5%	28,9%
<b>EU</b>	<b>43,8%</b>	<b>42,7%</b>	<b>42,9%</b>	<b>42,3%</b>	<b>42,9%</b>

\*In the EU aggregate, only the consolidated entity domiciled in country is considered.

Fonte: EBA Dashboard

**Cost of Risk 2018-2019 - Confronto europeo**

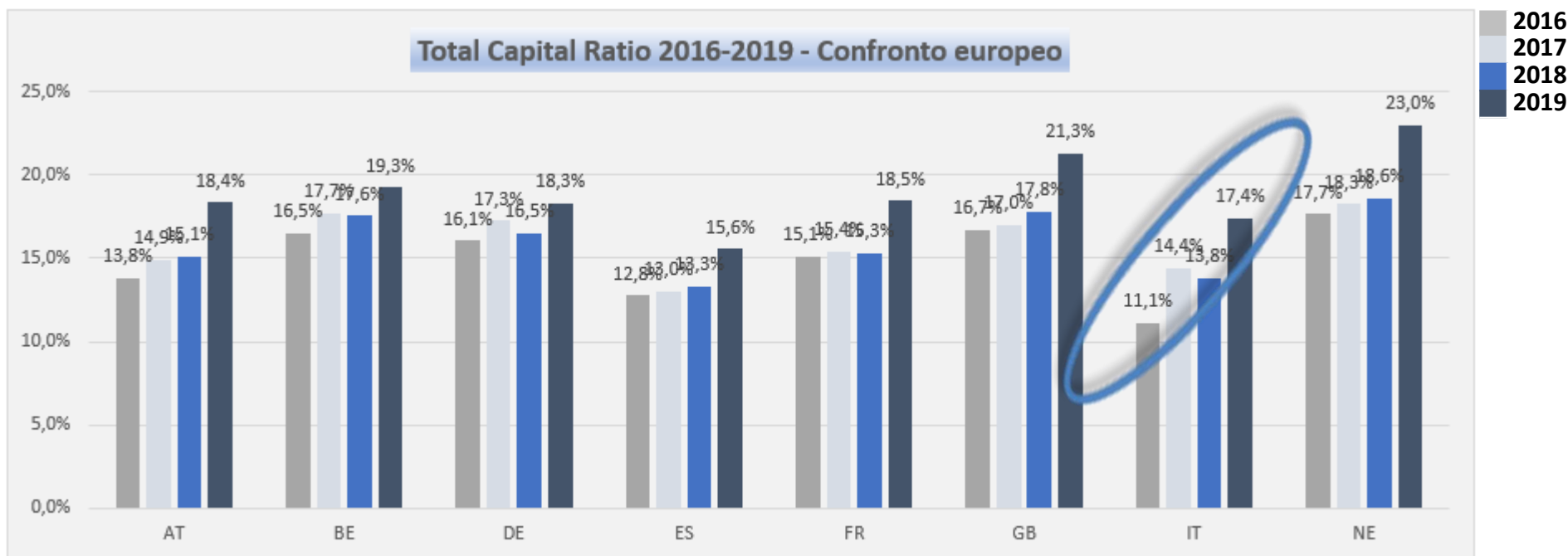
	2018	2019
AUSTRIA	0,24%	0,38%
BELGIUM	0,15%	0,24%
GERMANY	0,29%	0,28%
SPAIN	1,11%	1,17%
FRANCE	0,34%	0,38%
GREAT BRITAIN	0,34%	0,47%
ITALY	0,43%	0,62%
NETHERLANDS	0,19%	0,25%
<b>EU</b>	<b>0,42%</b>	<b>0,48%</b>

\*In the EU aggregate, only the consolidated entity domiciled in country is considered.

Fonte: EBA Dashboard

## Evoluzione della Capital position

- **La media a livello di Unione europea oggi si attesta al 19.30%**, con un incremento dal 2016 ad oggi di circa 4pp.
- Nel periodo considerato il trend di evoluzione della capital position del settore bancario italiano è stato particolarmente importante, con **un incremento di oltre 6pp per un livello del 17.4% al 2019**. Livello più elevato nel panel considerato.



Fonte: EBA Dashboard



## Evoluzione del Country Risk – Trend a livello europeo

Evoluzione Country Risk - Spread titoli governativi vs German DBR 5yrs - 2016-2019

	2016	2017	2018	2019	Media di periodo
AUSTRIA	16	7	10	11	11
BELGIUM	14	11	30	16	18
GERMANY	-	-	-	-	-
SPAIN	80	57	75	42	64
FRANCE	40	21	35	17	28
GREAT BRITAIN	108	97	123	109	109
ITALY	115	90	227	121	138
NETHERLANDS	6	4	5	4	5

Fonte: Bloomberg

- Rispetto agli altri paesi europei , le banche italiane hanno una esposizione ai titoli di Stato domestici superiore del 50%.
- Nel 2018 un incremento di 138bps dello spread BTP-Bund spread ha avuto come risultato. una riduzione media di circa 50bps del CET1 ratio per le banche quotate.

Sovereign Exposure - Anno 2019

	Total gross carrying amount (Euro bln)	Of which: to Home country	Of which: to Other EU/EEA countries
AUSTRIA	80,2	32,0%	58,1%
BELGIUM	197,4	36,3%	55,2%
GERMANY	483,6	39,2%	26,1%
SPAIN	444,5	48,6%	18,7%
FRANCE	900,0	53,9%	22,8%
GREAT BRITAIN	875,0	20,6%	18,1%
ITALY	410,7	61,5%	27,3%
NETHERLANDS	239,2	53,9%	31,1%
<b>Media panel</b>	<b>453,8</b>	<b>43,2%</b>	<b>32,2%</b>

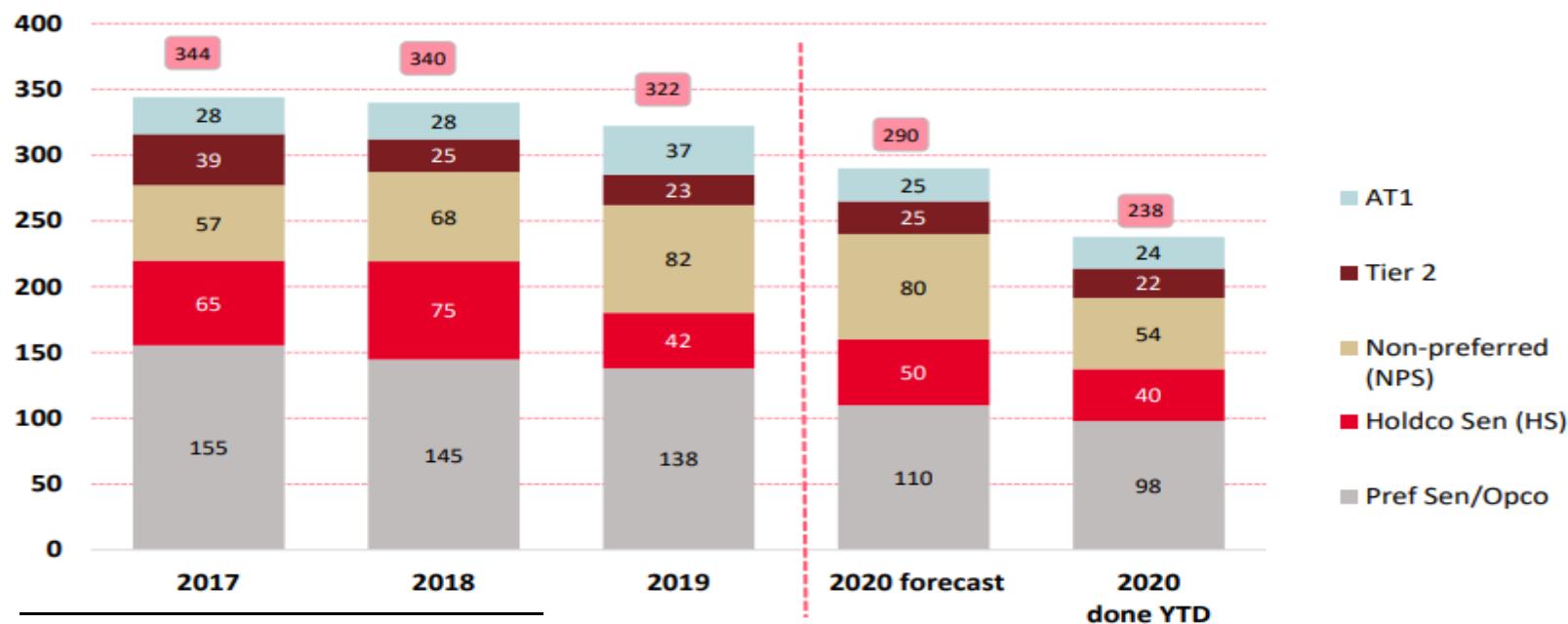
\*In the EU aggregate, only the consolidated entity domiciled in country Y is considered.

Fonte: EBA Dashboard

## Il funding tramite strumenti obbligazionari a livello europeo

- Il trend di emissioni totali sul mercato istituzionale europeo nel periodo 2017-2019 è in moderato calo (-6,5% cumulato).
- Il 2020 Forecast mantiene un trend discendente rispetto al periodo 2017-2019.
- Per il 2020 la supply è prevista in riduzione per tutti i segmenti (tra -14% dei Tier2 e -25% dei Senior pref), con un incremento solo per i SNP (+16%), come ampiamente atteso, per via della costituzione dei buffer MREL.

European bank supply all currencies (€bn equiv.)



Source: SG Cross Asset Research, Bloomberg

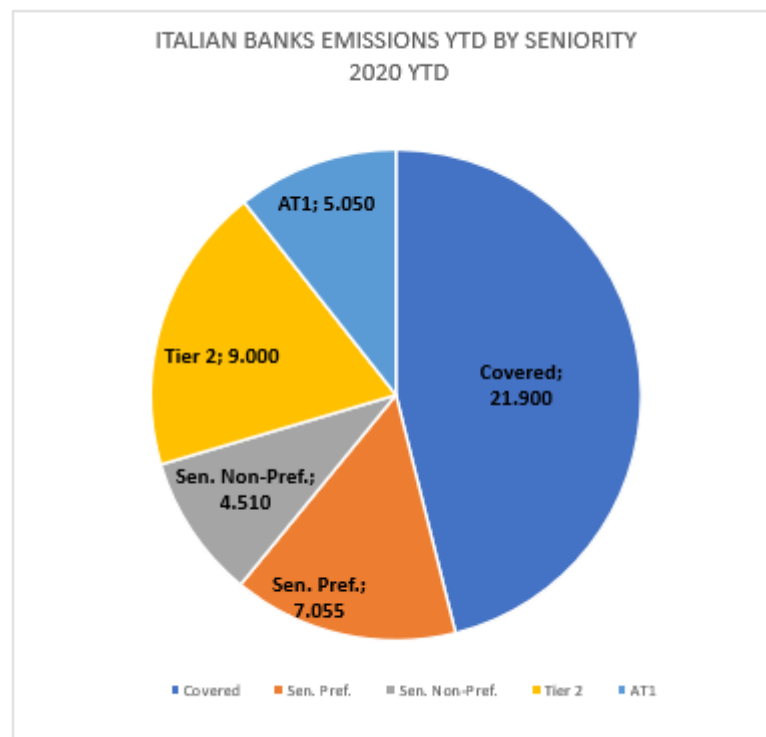
## Funding plan & MREL requirements per le principali banche domestiche

- Rispetto allo stesso periodo del 2019, le primarie banche italiane hanno incrementato in modo significativo le emissioni sul mercato istituzionale ad oltre € 47bn Ytd, di cui € 18,5bn ad oggi MREL-eligible.
- L'andamento 2020 Ytd del funding ed il *funding cost* medio ponderato Ytd per singola tipologia di strumento è il seguente:

Funding Wholesale banche domestiche quotate - 2020 Ytd

	Nominal Ytd 2020	Variazione vs 2019	Cost of funding	Variazione vs 2019
Covered	21.900	16.550	16	-80
Sen. Pref.	7.055	2.610	177	-54
Sen. Non-Pref.	4.510	1.736	227	-154
Tier 2	9.000	6.395	462	-37
AT1	5.050	3.750	741	-29
<b>Totale</b>	<b>47.515</b>	<b>31.041</b>	-	-
<b>MREL</b>	<b>18.560</b>	<b>11.881</b>	-	-

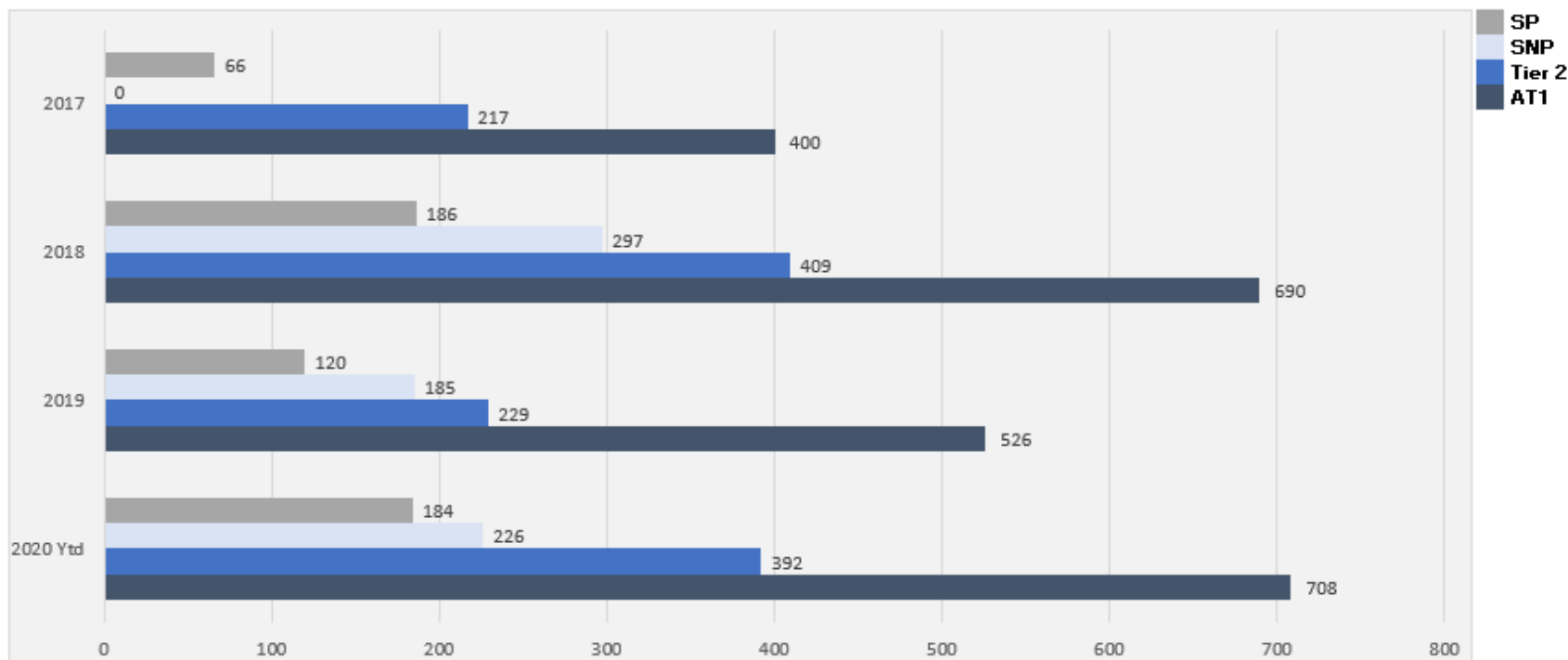
Fonte: Elaborazione Equita SIM su dati Bloomberg



Fonte: Elaborazione Equita SIM su dati Bloomberg

## Evoluzione Costo della Capital Structure – Principali emittenti italiani quotati 2017- 2020 Ytd

- Nonostante l'elevatissima volatilità dei mercati dovuta al Covid-19, i **credit spread** dei principali emittenti bancari domestici sono ritornati quasi sui livelli di inizio 2020 grazie soprattutto all'attività delle banche centrali.
- I **credit spread 2020 Ytd** rispetto al 2019 risultano in aumento tra il +31% degli AT1 ed il +48% dei Senior pref, con la sola eccezione dei Senior Non-pref, i quali registrano una riduzione dei *credit spread* in area -6%.



Note: SP 2024/2025 Maturity; SNP 2025 Maturity; Tier2 2025 Call date; AT1 2025 Call date / Dati ex Banca MPS

Fonte: Elaborazione Equita SIM su dati Bloomberg

## EBA “Preliminary analysis of impact of Covid-19 on EU Banks”

- La simulazione EBA è stata effettuata a livello europeo, non è stata fatta disclosure a livello di singolo Stato.
- L'analisi di impatto dell'EBA su Covid-19 si basa sull'ipotesi macro della versione 2018 dello stress test: **contrazione cumulata del GDP pari a -2,4% nel periodo 2020-2022 per l'Eurozona. Per l'Italia tale esercizio ha ipotizzato una contrazione triennale del GDP cumulata del -2,7%.**
- Secondo l'EBA, i principali rischi derivano da:
  - **portafogli non collateralizzati**, la cui qualità degli attivi potrebbe deteriorarsi rapidamente, anche se le esposizioni collateralizzate potrebbero sostenere un rischio significativo, poiché la crisi di Covid-19 potrebbe influenzare i prezzi degli immobili;
  - **segmento Immobili Commerciali**, considerando la possibile diminuzione del valore degli asset che risentono di una minore domanda.
- In termini di settori, come era ragionevole attendersi, l'EBA ha identificato **il turismo (agenzie di viaggio e strutture ricettive)**, come uno dei settori più colpiti, insieme ai **servizi per l'impiego e ai prodotti alimentari e bevande**.

EBA SENSITIVITY ON CET1 AND COST OF RISK IN 3 DIFFERENT SCENARIOS			
	Scenario 1	Scenario 2	Scenario 3
Impact on CET1	-233	-355	-380
Cost of risk (bps)	116	186	200

Source: Preliminary analysis of impact of Covid-19 on EU Banks, EBA

## EBA “Preliminary analysis of impact of Covid-19 on EU Banks” – Impatto sulle banche italiane

- Secondo le stime di Equita, questi effetti implicherebbero un'erosione da 22 miliardi di euro (-17%) a 37 miliardi di euro (-29%) della base patrimoniale delle banche, con un CET1 in diminuzione dal 13,3% nel primo trimestre del 2020 all'11,0% e al 9,5% rispettivamente.
- Poiché gli impatti sono gli stessi per tutte le banche nel diverso scenario, i risultati in termini di buffer residuo rispetto allo SREP dipendono:
  - (a) dalla base di partenza in termini di CET1
  - (b) dal livello di SREP che, a sua volta, è una funzione del requisito del pillar 2 e di altri elementi specifici dell'azienda (ad esempio i buffer O-SII e/o G-SII).
- In termini di **costo del rischio**, l'EBA assume 116bps nello scenario 1 (cioè il "best case") e 200bps nello scenario 3 ("worst case"), che si confronta con una guidance di circa 100bps fornita dalle banche durante la recente reporting season 1Q. **Gli utili delle banche subirebbero in quest'ultima ipotesi una revisione al ribasso del 28%.**

<b>1Q20 CET1 %</b>	<b>13.3%</b>
<b>Buffer vs SREP</b>	<b>5.1%</b>
<b>Buffer in (€ mn)</b>	<b>44,325</b>

<b>EBA scenario 1 – best case</b>	
Impact on CET1 (bps)	-233
Impact on CET1 (€ mn)	-22,442
1Q20 CET1 %	13.3%
<b>New CET1%</b>	<b>11.0%</b>
<b>Buffer vs SREP</b>	<b>2.8%</b>
<b>Buffer including ECB flexibility</b>	<b>5.3%</b>

<b>EBA scenario 2 – base case</b>	
Impact on CET1 (bps)	-355
Impact on CET1 (€ mn)	-34,192
1Q20 CET1 %	13.3%
<b>New CET1%</b>	<b>9.8%</b>
<b>Buffer vs SREP</b>	<b>1.6%</b>
<b>Buffer including ECB flexibility</b>	<b>4.1%</b>

<b>EBA scenario 3 – worst case</b>	
Impact on CET1 (bps)	-380
Impact on CET1 (€ mn)	-36,600
1Q20 CET1 %	13.3%
<b>New CET1%</b>	<b>9.5%</b>
<b>Buffer vs SREP</b>	<b>1.3%</b>
<b>Buffer including ECB flexibility</b>	<b>3.8%</b>

(1) Excluding the capital increase for the acquisition of UBI branches from ISP. Including the recapitalisation, we would obtain a buffer vs the SREP of 2.1%, 0.9% and 0.7% in the best, base and worst case

## ECB Vulnerability Analysis: impatti a livello EU

- ECB stima che nello **scenario base** lo shock economico causato dal Covid-19 si tradurrà in un **impatto negativo aggregato sul CET1 delle 86 banche europee sotto vigilanza SSM pari a -170bps nel 2020**, ipotizzando una **contrazione del GDP del -8,6%**.

ECB EUROPEAN GDP GROWTH ESTIMATES				
	2020E	2021E	2022E	Cumulated
Baseline scenario	-8.70%	5.20%	3.30%	-0.8%
Severe scenario	-12.60%	3.30%	3.80%	-6.3%

Source: ECB

- Secondo lo scenario di base, il GDP cumulado in Europa nel 2020-22 dovrebbe diminuire dello **0,8%**, un'ipotesi in linea con il consenso di mercato.
- Nello **scenario avverso**, che ipotizza un'accelerazione dei contagi e l'introduzione di nuove misure di blocco e contenimento, la **contrazione cumulata del GDP nel 2020-22 è stimata pari al -6,3%**, che si confronta con il **-2,4% presentato dall'EBA**.

ECB VS EBA ESTIMATES OF GDP AND IMPACT ON BANKS CAPITAL							
	Best Case Scenario	EBA (2020E)		BCE (2020E)		BCE (2020-2022)	
		Baseline scenario	Worst Case Scenario	Baseline scenario	Worst Case Scenario	Baseline scenario	Worst Case Scenario
GDP	-2.4%	-2.4%	-2.4%	-8.7%	-12.6%	<b>-0.8%</b>	<b>-6.3%</b>
CET1 (bps)	-233	-355	-380	-170	-360	-190	-570

Source: ECB and EBA

## ECB Vulnerability Analysis: impatti a livello di settore bancario italiano

- Sulla base delle stime di Equita, proiettando i risultati della BCE sulle banche italiane, nello **scenario di base** risulta che:
  - tutte le banche tranne BMPS manterrebbero un buffer rispetto allo SREP di almeno 100bps, con una media di 329bps. **Buffer che si ridurrebbe a 309 bps nel periodo 2020-2022E.**
  - in media, le banche italiane subirebbero una **diminuzione del CET1 dal 13,3% nel 2020 all'11,4% nel 2022, con una riduzione cumulata di capitale di € 18bn euro.**
- Lo **scenario avverso** appare coerente con le proiezioni dell'EBA nella relazione del 25 maggio, che ha stimato un impatto medio sulla CET1 di -380bps nel suo worst case.  
In tale scenario avverso:
  - tutte le banche tranne BMPS manterrebbero un buffer rispetto allo SREP pari a 139bps, anche se con maggiore compressione rispetto allo scenario base (139bps vs 329bps). **Buffer che andrebbe in territorio negativo pari a -0,71bps nel periodo 2020-2022E.**
  - in media, le banche italiane subirebbero una **diminuzione del CET1 dal 13,3% nel 2020 al 7,6% nel 2022, con una riduzione cumulata di capitale di € 55bn euro.**

ECB baseline	
1Q20 CET1	13.3%
CET1 Impact (bps)	-190
CET1 Impact (€mn)	-18,331
New CET1	11.4%
<b>Buffer vs SREP (bps)</b>	<b>309</b>
<b>Buffer vs SREP (€mn)</b>	<b>2,805</b>

ECB severe scenario	
1Q20 CET1	13.3%
CET1 Impact (bps)	-570
CET1 Impact (€mn)	-54,993
Resulting CET1	7.6%
Buffer vs SREP (bps)	-71
<b>Buffer vs SREP (€mn)</b>	<b>-1,283</b>



## Le principali misure di risposta all'emergenza Covid-19

- **ASSET PURCHASE PROGRAMME:**
  - **APP:** allocazione temporanea di ulteriori € 120bn per ulteriori acquisti fino a fine 2020.
  - **PEPP:** Pandemic emergency purchase program (PEPP) per un ammontare complessivo di € 750bn.
  - **Collaterale:** fino al settembre 2021, la BCE accetterà come collaterale obbligazioni con rating fino a BB, se avevano un rating pari o superiore a BBB- fino al 7 aprile 2020.
- **TLTRO III:**
  - Riduzione di 25bps dei tassi di interesse sulle esposizioni TLTRO III per i finanziamenti verso le imprese interessate dall'impatto del Covid-19.
  - Riduzione temporanea allo 0% dal 2,5% della soglia sull'ammontare degli impieghi tra il 1° aprile 2020 e il 31 marzo 2021 al fine di ottenere il tasso di interesse minimo sul TLTRO III (-0,75%).
  - Rimozione del limite del 10% sullo stock di prestiti ammissibili per l'importo dei fondi che possono essere presi in prestito in ogni asta TLTRO.
  - Aumento al 50% (dal 30%) dei prestiti ammissibili per il finanziamento tramite il TLTRO III.
- **CAPITAL REQUIREMENTS:**
  - **P2R:** possibilità di coprire il Pillar2 Requirement proporzionalmente con strumenti diversi dal CET1 (strumenti Tier2/AT1)
  - **P2G:** flessibilità temporanea che consente di operare al di sotto della soglia di Pillar 2 Guidance.
  - **Capital Conservation Buffer:** flessibilità patrimoniale che consentirà alle banche di operare temporaneamente al di sotto del livello di capitale definito dal *capital conservation buffer*.
  - **Countercyclical buffer:** possibilità di rilasciare tale buffer a favore dell'attività di lending.
  - **Risk buffer/Other systemically important institutions (O-SII) buffer:** possibilità di rilasciare tale buffer a favore dell'attività di lending.
  - **Distribuzione dividendi:** rinvio del divieto di distribuzione dei dividendi a gennaio 2021.

## *Le principali misure di risposta all'emergenza Covid-19*

### *Potenziali impatti sugli strumenti obbligazionari emessi dagli emittenti bancari*

Secondo le stime di Equita, di seguito gli impatti stimati delle misure adottate:

- **ASSET PURCHASE PROGRAMME:**

- Contenimento del *market risk* sui titoli governativi degli emittenti periferici e dei titoli degli emittenti corporate “eligible” (**effetto diretto**); contenimento del *market risk* sui titoli degli emittenti “non-eligible” (**effetto indiretto**).

- **TLTRO III: Beneficio stimato sul margine d'interesse di settore pari al 4%** derivante dalla riduzione di 25bps dei tassi di interesse sulle esposizioni TLTRO III per i finanziamenti verso le imprese interessate dall'impatto del Covid-19.

- **CAPITAL REQUIREMENTS:**

- L'insieme delle misure messe in campo comporta per il Sistema bancario italiano **un'ulteriore dotazione di capitale pari a circa € 33bn (stima di € 120bn a livello europeo)**, che permetterebbe di assorbire un eventuale incremento dello stock di NPL pari a circa € 82,5bn (pari ad un default rate in area 3% rispetto all'1,2% pre-Covid).
- Il divieto di pagamento dei dividendi sugli utili 2019 determina un **rilascio di capitale per le principali banche quotate italiane pari a € 5,7bn (circa 58bps in termini di CET1)**. Il divieto di pagamento dei dividendi non implica la sospensione del pagamento delle cedole dei subordinati AT1.
- Dal punto di vista regolamentare, la maggiore flessibilità concessa in termini di capitale comporterà un **aumento dei buffer MDA pari a circa 75bps**. A giugno 2020 il buffer medio di capitale rispetto al requisito MDA ammontava a circa 515bps per i principali emittenti bancari domestici.

***Grazie per l'attenzione***



Equita SIM S.p.A. - Via Turati,9-20121 Milano  
Tel +39 02 6204.1 - Fax +39 02 29001208/1202  
[equita@equita.eu](mailto:equita@equita.eu) - [www.equita.eu](http://www.equita.eu)

